

La finance responsable en construction

Les marchés financiers finiront par accorder une prime aux organisations respectant le mieux les critères environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise. A condition de disposer d'informations complètes et fiables, ce qui est loin d'être le cas dans un écosystème naissant et foisonnant.



Dossier réalisé par Arnaud Brunet
Illustration : Guillaume Decaux

Ce pourrait être la chronique d'un été indien. Le 12 septembre, Candriam (ex-Dexia Asset Management, désormais filiale de New York Life), 113 milliards d'euros d'actifs sous gestion, fait savoir qu'il s'apprête à exclure le charbon, le tabac et les armes biologiques de son portefeuille, ce qui entraînera la vente des titres d'une soixantaine de sociétés pour un montant de 580 mil-

lions d'euros. Le 20, au terme d'une spectaculaire volte-face, ExxonMobil, Chevron et Occidental Petroleum annoncent qu'ils se joignent à l'*Oil and Gas Climate Initiative* et qu'ils soutiennent l'accord de Paris sur le climat, l'agence de notation Fitch Ratings déclarant de son côté qu'elle a signé les Principes pour l'investissement responsable (lire le glossaire p.25). Il a fait trop chaud

cet été en Europe, cela a détourné les vacanciers de leurs destinations habituelles, déplore Thomas Cook, l'agence de voyage en ligne, le 24, minorant au passage de 50 millions de livres sterling ses prévisions d'excédent brut d'exploitation pour l'exercice en cours, ce qui sera sanctionné au London Stock Exchange par un plongeon de 28 % du titre en une séance.

La lutte contre le réchauffement climatique est devenue en peu de temps omniprésente non seulement dans les médias et les discussions de café du Commerce, mais aussi dans le monde feutré de la finance. Elle occupe, il est vrai, une place particulière parmi les initiatives de toute sorte visant à assurer un développement plus harmonieux du point de vue social, environnemental et du gouvernement d'entreprise (ESG, lire page 23 à l'entrée ISR): il s'agit d'intervenir sans délai, faute de quoi l'emballage sera irréversible et les effets désastreux, y compris du point de vue de la stabilité financière. En est-on au point où les actions destinées à limiter les émissions de gaz à effet de serre pourraient éclipser les autres composantes d'un développement raisonné, voire les faire tomber dans l'oubli? Ce n'est pas l'avis commun des acteurs de la finance durable, dont Marie Luchet : « *Le climat est en effet la priorité, car si les mesures adéquates ne sont pas appliquées, les conséquences négatives se manifesteront dans tous les domaines. En cela, c'est le cheval de Troie de l'ESG* », estime ainsi la responsable « France et programme francophone » des Principes pour l'investissement responsable.

Un préalable : donner de l'information

Le trop-plein de dioxyde de carbone et d'hexachlorure de soufre contribuerait ainsi à faire avancer la cause, plus large, de la finance durable ou responsable, cause qui se manifeste par un foisonnement d'initiatives, de sigles, de textes de loi et d'événements. Ce capharnaüm, qui peut rebuter les esprits épris d'ordre, est cependant articulé par une logique qu'il est bon d'avoir en tête quand on prétend s'enfoncer dans le maquis de l'ISR et de l'ESG, et dont on ne sera pas étonné qu'elle soit

d'essence libérale. Pierre Ducret, président de l'*Institute for Climate Economics* et co-auteur avec Maria Scolan de *Climat, un défi pour la finance*, l'énonce en ces termes : « *Les marchés financiers ont commencé à intégrer les risques financiers liés au climat, mais pour ce faire, ils ont besoin d'informations complètes, organisées et disponibles.* » Faire confiance aux marchés financiers donc, probablement indispensables quand il s'agit de recycler l'épargne privée, mais dont l'action nécessite d'être complétée et potentialisée par celle de la puissance publique. « *Les interventions publiques, sous forme de normes, de mécanismes cap-and-trade [systèmes d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, NdlR], de taxes ou de subventions sont essentielles dans la gestion globale d'une économie bas-carbone et de son financement* » estimait la direction générale du Trésor dans une note de novembre 2016.

Pour que les acteurs de la finance puissent séparer le bon grain de l'ivraie en toute connaissance de cause (intégrer les externalités, positives ou négatives, diraient les économistes), il faut donc que les entreprises communiquent. En France, elles y sont incitées, notamment au titre des articles L225-102-1 du Code de commerce (pour les sociétés au-delà de certains seuils, une « *déclaration de performance extra-financière* », dont il est donné des précisions, est insérée dans le rapport de gestion) et 173 de la loi de transition énergétique pour la croissance verte de 2016, qui astreint les sociétés cotées et les grands groupes non cotés à faire état des risques financiers liés au réchauffement climatique et des mesures prises pour les atténuer. On notera au passage que les acteurs du monde financier, à commencer par les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion, considé-

rés comme des aiguillons de la transition énergétique, sont, eux aussi, soumis à des obligations déclaratives assez contraignantes, en vertu notamment de l'article 173, devenu fameux dans la profession.

Pour l'heure, l'approche des autorités françaises en la matière ne privilégie pas la coercition. Il est jugé préférable de laisser l'initiative aux acteurs assujettis, libres d'adopter la méthode qui convient le mieux à leur modèle d'affaire, à leur culture d'entreprise ou encore à leur secteur d'appartenance. Les entreprises, par ailleurs, sont invitées à juger par elles-mêmes la matérialité des facteurs devant faire l'objet d'une communication qui, cependant, doit avoir un impact opérationnel.

En attendant Godot

On est cependant obligé de constater qu'à ce stade, en dépit des obligations légales et des pressions de toute sorte émanant de la société civile, investisseurs et entreprises rejouent *En attendant Godot*, chaque partie attendant de l'autre qu'elle fasse le premier pas. Ainsi, par exemple, en France, les fonds frappés du label ISR, au nombre de 147, ne représentent qu'un encours de 35 milliards d'euros, ce qui est très peu (4000 milliards d'euros gérés en France), même si l'ISR existe en dehors des labels. A l'échelle planétaire, selon le dernier pointage, en juillet 2017, de la *Global Sustainable Investment Alliance*, les actifs gérés selon des stratégies relevant de l'investissement responsable, en progression de 25 % par rapport à 2015, atteindraient 23 trillions de dollars, soit un quart de l'encours total des gestionnaires d'actifs. Une donnée plutôt impressionnante qu'il faut cependant nettement relativiser : le comptage inclut 15 trillions de dollars gérés par des fonds pratiquant l'exclusion (pas

d'armes, pas de tabac...lire page 23 à l'entrée ISR) et qui peuvent donc, par ailleurs, avoir en portefeuille des entreprises très négligentes à l'égard de l'environnement, du social ou de leur propre organisation. En somme, « *il manque pour l'instant une masse critique* », constate Yann Le Pallec, *head of Global Ratings Services* à S&P Global, qui observe cependant que la finance responsable « *ne concerne pas que les Européens* » et qu'on a affaire, au contraire, à un « *mouvement général* ».

Investisseurs et entreprises ne sont cependant pas condamnés à se regarder en chien de faïence. Parmi les très nombreux acteurs qui émergent et contribuent à créer un écosystème de l'ISR figurent des organisations qui s'emploient à jeter des passerelles entre les deux rives. En France, il s'agit, entre autres, de la branche francophone des Principes pour l'investissement responsable, de l'Observatoire pour la RSE, du Forum pour l'investissement responsable ou encore de Novethic, une filiale de la Caisse des dépôts et consignations. Les plus optimistes considéreront donc que le dialogue, qui n'en est qu'à ses débuts, ne demande qu'à s'approfondir, et se résoudront à constater, à l'image de Marie-Pierre Peillon, directrice de la recherche et de la stratégie ESG à Groupama Asset Management et présidente de la commission « finance durable » de l'Association française de la gestion financière, « *que l'on ne change pas un système en un claquement de doigt* ».

A noter, par ailleurs, parmi les freins relevant du manque de masse critique : des groupes très avancés dans les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise, estiment qu'en faire trop en matière

Vingt-cinq ans de petits pas

1992

Lancement de la convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques.

1998

Création du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec).

2001

Loi du 15 mai sur les nouvelles réglementations économiques : première loi européenne obligeant les grandes entreprises (environ 700 étaient concernées) à publier des informations sur les conséquences sociales et environnementales de leur activité.

2005

Rapport Stern (*The Economics of Climate Change*).

2010

Loi du 12 juillet portant engagement national pour l'environnement, dite Grenelle II, qui comporte des dispositions concernant les sociétés de gestion (prise en compte des critères ESG dans les processus d'investissement et de décision).

2014

Publication des recommandations de la *Task Force on Climate-related Disclosure*.

2015

Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte. Son article 173 édicte des obligations en matière d'informations relatives aux risques liés au changement climatique.

2016

Publication des Principes pour l'investissement responsable par l'Organisation des Nations unies.

2016

Loi 9 du décembre relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite Sapin II.

2017

Ordonnance du 19 juillet transposant la directive européenne de 2014 relative à la publication d'informations extra-financières par les entreprises (sociétés cotées de plus de 500 salariés avec un bilan excédant 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros et sociétés non cotées de plus de 500 salariés ayant un bilan ou un chiffre d'affaires de plus de 100 millions d'euros).

2018

Publié le 8 octobre, le nouveau rapport du Giec anticipe un réchauffement de 1,5 degré entre 2013 et 2052 et de 3 degrés à la fin du siècle si les Etats s'en tiennent aux engagements de réduction de gaz à effet de serre pris dans le cadre de l'accord de Paris.

de finance durable (émissions de titres verts, crédits verts...) les expose à de douloureuses déconvenues. « *Nous ne souhaitons pas, à ce stade, tendre le bâton*

pour nous faire battre », explique-t-on à la direction financière d'une entreprise d'envergure mondiale de ce type.

Communiquer, certes, mais selon quelles méthodes et à partir de quelles données ?

Une soupe primaire

« On se trouve face à une accumulation de données dont on ne sait pas forcément quoi faire, une sorte de soupe primaire. Mais les choses se mettent progressivement en place : on essaie de donner un sens à tout cela », constate Olivier Johanet, président de La Financière responsable et pionnier de l'ISR. Les données ? « L'élément clé sans lequel l'ISR ne pourra pas s'imposer », juge François Passant, *global head of marketing and business management* à Nordea Asset Management, une société de gestion scandinave qui fut l'un des premiers signataires des Principes pour l'investissement responsable. « C'est absolument déterminant. On a affaire à une profusion de données dont certaines ne sont pas fiables », confirme Marie-Pierre Peillon, de Groupama Asset Management.

La multiplication des acteurs donne une idée de cette inflation, parfois désordonnée, des indicateurs. On en prendra la mesure en se reportant au glossaire (pages 20 et suivantes), pourtant très incomplet et où ne figurent ni les nombreuses associations et ONG spécialisées dans le *name and shame*, le plaidoyer, l'action en justice ou le classement (par exemple Banktrack, qui publie entre autres le *Fossil Fuel Finance Report Card*), ni encore les départements et centres de recherche universitaires, qui, eux aussi, compilent, ordonnent et manipulent des données.

On peut noter au passage que la prolifération des organisations spécialisées atteste la vitalité de la cause ESG en même temps qu'elle est porteuse d'effets pervers : dispersion de l'information, redondance, brouillage des messages. Les organisa-

tions internationales (Banque mondiale, Nations unies...) ne sont pas à l'abri des empiètements contreproductifs : chacune développe jalousement ses propres structures, ce qui peut aller jusqu'à provoquer des paralysies opérationnelles sur le terrain quand il s'agit d'aide au développement dans une optique environnementale ou sociale. Les alliances chères aux Anglo-Saxons prolifèrent elles aussi : « Une bonne chose assurément car elles diversifient les occasions de se positionner pour ceux qui y adhèrent, mais qui peut laisser perplexe du fait même de leur nombre », juge Michel Laviale, le président du club « finance » de l'Observatoire de la RSE.

Demande pressante d'harmonisation

La demande d'une plus grande cohérence et de normalisation (c'est dans le domaine social qu'elle est le moins avancée) est donc patente. Emetteurs et investisseurs réclament plus d'harmonisation mais ne sont que respectivement 8 % et 10 % à connaître les organismes en charge de promouvoir cette harmonisation, par exemple la *Task Force on Climate-related Disclosure*, constate une étude d'East and Partners pour le compte d'HSBC publiée en septembre (*Sustainable Financing and ESG Investing report*).

D'une certaine façon, ce mouvement vers la standardisation est en marche, même si le système est toujours soumis à des forces centrifuges. C'est notamment le cas dans le monde des agences d'évaluation et de notation spécialisées, dont les acteurs, économiquement fragiles, se rapprochent entre eux ou se vendent à des agences traditionnelles ayant pignon sur rue (lire l'entrée « agences de notation » page 20). Et si l'on est encore très loin de cette éventualité, on trouve

des professionnels de l'ESG pour redouter la formation d'un oligopole dans le domaine des données et de la notation. « Il y a un risque que se reproduise dans l'ISR ce qui prévaut aujourd'hui dans l'analyse de crédit classique », estime Olivier Johanet, loin d'être isolé dans sa conviction.

La normalisation prend aussi la forme de nomenclatures (ou taxinomies), utiles dans la mesure où elles disent, par exemple, que tel actif, dans tel secteur, est vert, et qui sont de ce fait susceptibles de faciliter la vie aussi bien aux entreprises qu'aux investisseurs. L'une d'elles (*climate bond standard*) a par exemple été établie par la *Climate Bond Initiative* ; elle donne de précieux repères aux acteurs du marché des obligations vertes, même si cela n'a pas de valeur normative. La Commission européenne, de son côté, s'apprête à bâtir un « système de classification unifié, afin de définir ce qui est durable et d'identifier les domaines dans lesquels les investissements durables peuvent avoir la plus forte incidence », cela dans le cadre de son plan d'action pour une économie plus verte et plus propre (lire page 18). « Ces nomenclatures représentent des avancées incontestables en même temps qu'elles introduisent un certain nombre de biais », note Jean-Guillaume Peladan, directeur de la stratégie environnementale à Sycomore AM, une société de gestion en pointe en matière d'ISR, qui donne l'exemple de la fabrication ou de la location de véhicules hybrides et électriques, souvent considérés comme des activités vertes, sans être des solutions plus écologiques si les véhicules sont de gros 4x4 ou s'ils roulent dans des pays où l'électricité est produite à partir du charbon. On a donc affaire à des systèmes délicats à construire – il faut trouver la bonne mesure entre le trop et le trop peu -, sans compter les vetos que les Etats membres de

l'Union européenne ne manqueront pas de brandir lorsque des intérêts économiques nationaux seront en jeu.

La vertu de paie pas

Comment la montée en puissance de la finance durable est-elle vécue dans les entreprises? Dans les plus grandes d'entre elles – elles sont, par choix et/ou par obligation légale et/ou pour soigner leur image, très concernées par l'ESG et ont adapté leur organisation en conséquence -, on constate que les passerelles entre la direction du développement durable et la direction du financement et de la trésorerie ne sont pas automatiques. Les cas ne sont pas rares où les financiers ont pris l'initiative d'aller trouver les pros du développement responsable pour leur faire découvrir les tenants et aboutissants de la finance verte.

Ces financiers font par ailleurs le plus souvent le constat qu'à ce stade de développement de l'ESG, les résultats sont décevants. « *Cela ne suffit pas à attirer les investisseurs* », constate le directeur de la trésorerie et du financement d'une société du CAC 40. « *Jusqu'ici, la vertu n'a pas payé, y compris dans une entreprise comme la nôtre, plutôt exemplaire en matière d'ESG* », confirme l'un de ses homologues, qui regrette par ailleurs l'absence de certains produits, notamment des obligations vertes dont le coupon serait lié à des performances extra-financières (« *En toute logique, ce genre d'obligation est imaginable. Mais le marché est essentiellement composé d'obligations à taux fixe, reflétant la préférence actuelle des investisseurs pour ce type de coupon. Néanmoins, nous pourrions voir de nouveaux produits se développer avec la croissance continue du marché des obligations vertes* », fait

Louis de Longeaux
Avocat, associé, Herbert Smith Freehills LLP
Vice-président de la commission « juridique » de l'AFTE

« Les crédits verts, un marché promis à un développement rapide »

Comment les obligations vertes ont-elles évolué au cours des dernières années ?

Les *green bonds* ou obligations vertes, qui étaient initialement destinées à financer ou refinancer des projets ayant un impact sur les émissions de gaz à effet de serre – limitant de ce fait peu ou prou le périmètre des émetteurs aux secteurs industriels - ont, depuis, été utilisées par des entreprises souhaitant allouer des fonds à des initiatives visant à améliorer, par exemple, les conditions de travail de leurs salariés ou de ceux de leurs fournisseurs, ou encore des variables environnementales – qualité de l'air, de l'eau, biodiversité... – autres que celles liées au réchauffement climatique. La seconde évolution tient au fait que l'encadrement, tout en restant non contraignant, a tendance à se préciser. Les principes – *Green Bond Principles* – rédigés en 2014 par quatre banques internationales, ont ensuite été endossés par l'*International Capital Market Association*, et, en France, par l'Autorité des marchés financiers dans son rapport annuel de 2017. Selon ces recommandations, il convient de décrire précisément, soit dans le prospectus, soit dans un document accessible en ligne, l'utilisation du produit de l'émission, et de faire expertiser par un tiers – par exemple une agence spécialisée – la pertinence des projets financés au regard des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernement d'entreprise. Il est, par ailleurs, conseillé à l'émetteur de flécher les fonds levés, ce qui se fait en pratique par un rapport des commissaires aux comptes portant sur l'affectation du produit de l'émission obligataire. Il y a enfin le « service après-vente » de l'opération, qui se manifeste par un rapport annuel ad hoc à destination des investisseurs ou par des informations contenues dans le rapport intégré [document de référence où figurent les données financières et extra-financières, Ndlr].

Y a-t-il d'autres instruments de financement verts ?

Les crédits bancaires, pour l'instant sous la forme de syndicats, ont, plus récemment que le marché obligataire, intégré les critères environnementaux, sociaux ou de gouvernement d'entreprise. Si, à la différence des *green bonds*, les fonds levés n'ont pas de destination précise, le coût de la ressource est, dans ce cas, conditionné aux performances de l'émetteur en matière environnementale, sociale et d'organisation, la trajectoire étant dans la plupart des cas évaluée par des agences extra-financières. En accordant de tels crédits, les prêteurs jouent le jeu de la transition écologique : ils amputent leur rémunération au fur et à mesure que le débiteur se montre plus vertueux. Il s'agit pour l'instant d'un marché confidentiel – il n'a concerné jusqu'ici qu'une poignée d'entreprises d'envergure internationale -, mais qui est probablement promis à un développement rapide. On peut même imaginer qu'à un certain stade de son développement, les entreprises qui n'y auront pas recours seront suspectées de se désintéresser des questions sociales et environnementales, voire seront affectées par un renchérissement de leurs crédits. On peut supposer, par ailleurs, que des banques soucieuses de leur réputation feront figurer dans les contrats de prêt des clauses pénalisant ou excluant les groupes les moins-disants.

remarquer Stéphane Marciel, le responsable des obligations ESG à la Société générale). «*Les banques sont complètement imperméables à notre démarche ESG, alors que les investisseurs y sont sensibles*», témoigne pour sa part le trésorier d'une petite entreprise cotée qui a aussi la charge de la communication financière et de la responsabilité sociale et environnementale, qui estime aussi qu'il y a un fossé, pour ce qui est des moyens, entre les entreprises internationales et celles, comme la sienne, réalisant quelques centaines de millions de chiffre d'affaires.

Autre constat, les hommes de la finance dans l'entreprise ont de plus en plus recours à des instruments de financement ad hoc (lire page 15), même si l'ensemble constitue encore un compartiment confidentiel, et sont de plus en plus nombreux à se soucier d'ISR quand ils sont placeurs : «*Dans notre politique de placement, l'ISR est notre premier filtre*», explique le directeur du financement et de la trésorerie d'une grande entreprise industrielle.

La pression monte

Quant à ceux qui - pour de bonnes raisons, par méconnaissance ou par dédain - n'ont pas intégré cet aspect des choses, il y a fort à parier qu'ils seront un jour rattrapés par le train en marche : l'analyse extra-financière s'intègre chaque jour davantage à l'analyse de crédit classique, comme l'atteste le virage négocié par les grandes agences de notation; le comportement vertueux, un coup d'épée dans l'eau pour beaucoup aujourd'hui, finira probablement par payer: «*Dans les marchés d'actions, on voit déjà nettement que les entreprises dont les politiques ESG sont les plus avancées obtiennent de meilleures performances. Il n'y a pas de raison pour que cela ne s'étende pas aux autres instruments de finan-*



cement», estime Stéphane Marciel à la Société générale ; enfin, les risques de ternir son image sont trop importants pour être ignorés.

Les responsables, quant à eux, ne devront pas négliger la question du recrutement de professionnels aux connaissances transversales : l'industrie de la gestion d'actifs déplore déjà un manque de candidats capables de maîtriser à la fois les aspects financiers et relevant de l'ISG. «*C'est la guerre du talent*», déclarait en juin un haut responsable d'UBS AM au *Financial Times*.

Une transition à risques

Parce qu'elle n'a réellement émergé que depuis peu, la finance durable pose plus de questions qu'elle ne donne de réponses. L'une d'elles a trait à la transition énergétique et au rythme qu'on devrait lui appliquer. On sait qu'il faudrait agir sans délai (lire l'entrée «*Nicholas Stern*» page 25) et avec les moyens appropriés (l'élément rassurant, ici, est que s'ils sont importants, les investissements nécessaires prendront majoritairement la forme d'une réorientation à laquelle s'ajoutera une part marginale de nouveau capital: la réussite est donc loin d'être hors de portée), mais on sait aussi que la transition emporte des risques, notamment celui de voir des pans entiers d'actifs se dévaloriser (on parle de *stranded assets*), ce que les financiers d'entreprise ne peuvent

ignorer. «*Il faut se faire à l'idée que des secteurs et des entreprises sont condamnés. On n'ira pas vers une économie bas-carbone sans cela*», prévient Pierre Ducret.

La finance durable, d'autre part, qui se joue aujourd'hui pratiquement à huis clos (des grandes entreprises, des gestionnaires d'actifs pionniers), n'atteindra à l'efficacité qu'avec une adhésion de masse, celle des particuliers.

Ce serait probablement une erreur, de la part des entreprises, de considérer qu'elles peuvent se permettre d'être exemplaires dans un domaine sans faire, au moins, des efforts pour s'améliorer dans les autres. L'ESG sera global ou ne sera pas.

Enfin, la transition écologique n'échappera pas aux emballements, aux bulles et aux modes. On voit déjà de quelle façon la voiture électrique est devenue en un tournemain le symbole, voire l'horizon indépassable, d'une transition énergétique heureuse. Or, il y a une part d'ombre des techniques vertes et numériques (grosses consommatrices de métaux rares, dont l'extraction est très polluante), qui vont souvent de pair. «*Sur l'ensemble de son cycle de vie, un véhicule électrique est globalement proche d'un véhicule diesel*», prévenait en 2016 l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie dans un rapport intitulé «*Les potentiels du véhicule électrique*».

Laurence Tubiana

**Directrice générale de la Fondation européenne pour le climat,
Ancienne ambassadrice chargée des négociations sur le changement climatique et
représentante spéciale de la France pour la COP 21**

«...le rôle des acteurs non gouvernementaux devient de plus en plus prééminent...»

Quelles sont les principales dispositions de l'accord de Paris et en quoi sont-elles exemplaires ?

L'accord, signé en 2015, appelle à des engagements sur le court et le long termes. L'article 2 fixe l'objectif de contenir « l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2 degrés par rapport aux niveaux préindustriels », en « poursuivant l'action menée pour [la] limiter (...) à 1,5 degré ». L'article 2.1 précise que l'accord vise aussi à rendre « les flux financiers compatibles » avec cet objectif. Quant à l'article 4.1, il affirme la nécessité d'atteindre la neutralité carbone au cours de la seconde moitié du siècle. Signalons aussi l'article 9.3, qui souligne que les pays développés devront « montrer la voie en mobilisant des moyens de financement de l'action climatique provenant d'un large éventail de sources », y compris privées. Les pays qui sont parties à l'accord ont soumis des « contributions déterminées au niveau national » - CDN - censées expliquer les mesures qu'elles prévoient de mettre en place pour atteindre ces objectifs, et qui incluent notamment des objectifs intermédiaires de réduction des émissions, par exemple - 40 % pour l'Union européenne en 2030 par rapport à 1990. Mais nous savions, lorsque l'accord a été signé, que les objectifs pour 2030 ne seraient pas suffisants. C'est pourquoi nous avons intégré plusieurs mécanismes promouvant un relèvement de l'ambition des engagements après l'entrée en vigueur de l'accord, en comptant sur l'évolution du contexte économique, et notamment sur la baisse continue du coût des énergies renouvelables. Ainsi, les parties sont appelées à relever leur ambition en soumettant des CDN tous les cinq ans et à développer des stratégies à long terme de développement bas carbone pour atteindre les objectifs, notamment la neutralité carbone.

Par quels moyens doit-on les mettre en œuvre ?

Une vision à long terme ne garantira pas le succès de la transition vers une économie bas carbone, mais l'absence d'une telle vision garantirait son échec.

La soumission par les gouvernements des pays signataires de leurs plans à long terme doit donc être une priorité. Leur élaboration doit faire appel à différents acteurs, y compris du secteur privé, afin de comprendre comment la transi-

tion vers une économie bas carbone peut être effectuée en pratique, les risques qu'elle présente mais aussi les perspectives économiques qu'elle offre. Après la publication du rapport spécial du Giec sur l'importance de limiter le réchauffement à 1,5 degré pour éviter les pires impacts, nous disposons d'une base scientifique inattaquable sur l'urgence d'agir, mais aussi sur les possibilités d'action et les initiatives qui fonctionnent. Le rôle des acteurs non gouvernementaux devient de plus en plus prééminent, notamment pour mettre en œuvre les engagements pris à Paris, pour mobiliser les fonds et développer les techniques et les actions nécessaires à la transition vers une société bas carbone. Entreprises, investisseurs, villes et régions multiplient les initiatives, comme on a pu le voir récemment au sommet mondial pour l'action climatique en Californie et au deuxième *One Planet Summit*, montrant que la transition vers une économie bas carbone est irréversible. Dans ce contexte, la nécessité de mieux appréhender les risques financiers, mais aussi les perspectives économiques, liés au climat, est aujourd'hui largement reconnue. Nous savons que pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris, il faudra développer très fortement les énergies renouvelables, et mettre fin progressivement à l'exploitation des énergies fossiles, ce qui implique de laisser dans le sol une partie des réserves connues. De même, la transition va bouleverser le modèle économique de nombreux acteurs, notamment dans les transports. Ce « risque de transition », comme l'a appelé le gouverneur de la Banque d'Angleterre Mark Carney, expose les acteurs économiques à de lourdes pertes s'ils n'anticipent pas ces évolutions dans leur stratégie et leur politique d'investissement. Pour assurer une transition ordonnée, il est essentiel que les entreprises et les investisseurs se montrent plus transparents sur ces risques, et qu'elles apprennent à les évaluer et à les gérer, comme les y invite la *Task Force on Climate-related Disclosures*. Déjà soutenues par plus de 500 grandes entreprises à travers le monde, les lignes directrices de la TCFD fournissent aux acteurs économiques une feuille de route pour évaluer, gérer, et communiquer sur leur risque climat, mais aussi pour convaincre leurs parties prenantes de leur capacité à saisir les occasions liées à la transition.

L'Union européenne à la manœuvre

Estimant que « réorienter les capitaux privés vers des investissements plus durables nécessite de repenser entièrement le fonctionnement de notre système financier », qu'il s'agit « d'un changement indispensable si l'Union européenne veut rendre la croissance économique plus durable, garantir la stabilité du système financier, favoriser une plus grande transparence et une vision à long terme dans l'économie », la Commission européenne a publié le 8 mars 2018 la feuille de route d'un « plan d'action pour une économie plus verte et plus propre » qui s'inscrit dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux. Il s'agit aussi, selon la commission, d'une des principales mesures visant à mettre en œuvre l'accord de Paris et le programme de développement durable de l'Union européenne. Le plan d'action est fondé sur les travaux opérés pendant un an par un groupe de vingt experts indépendants.

Ce plan, de l'avis de nombreux observateurs, est en partie destiné à donner à l'Union européenne une longueur d'avance sur d'autres parties du monde en matière de finance durable, lui assurant à terme un avantage compétitif.

En réponse au rapport intermédiaire présenté par le groupe d'experts en juillet 2017, la commission avait déjà proposé d'inclure les facteurs ESG dans le mandat des autorités européennes de surveillance (Autorité bancaire européenne, Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, Autorité européenne des marchés financiers) et procédé à une consultation publique sur les obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité.

Les actions :

Etablir un langage commun pour la finance durable, autrement dit un système de classification unifié (taxinomie) de l'UE, afin de définir ce qui est durable et d'identifier les domaines dans lesquels les investissements durables peuvent avoir la plus forte incidence.

Créer des labels de l'UE pour les produits financiers verts, sur la base de ce système de classification de l'UE : les investisseurs pourront ainsi déterminer facilement les investissements qui respectent des critères de faibles émissions de carbone ou d'autres critères environnementaux.

Clarifier l'obligation, pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels, de tenir compte des aspects de durabilité dans le processus d'investissement et renforcer leurs obligations en matière de publication d'informations.

Imposer aux entreprises d'assurance et aux entreprises d'investissement d'informer leurs clients sur la base de leurs préférences en matière de durabilité.

Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles : les banques et les entreprises d'assurance sont une source de financement externe importante pour l'économie européenne. La Commission examinera s'il est envisageable de recalibrer les exigences de fonds propres applicables aux banques (le « facteur de soutien vert ») pour les investissements durables, lorsque cela se justifie du point de vue du risque, tout en veillant à préserver la stabilité financière.

Renforcer la transparence en matière de publication d'informations par les entreprises : nous proposons de réviser les lignes directrices relatives à la publication d'informations non financières, afin de les aligner davantage sur les recommandations formulées par le groupe de travail du Conseil de stabilité financière sur la publication d'informations financières relatives au climat.



D'agences de notation à *Workforce Disclosure Initiative*

Agences de notation

On a d'un côté des agences spécialisées dans l'évaluation extra-financière (Vigeo-Eiris, Oekom, Sustainalytics, Trucost, Ethifinance...), de l'autre les acteurs traditionnels de la notation de crédit qui ne souhaitent pas laisser la voie libre aux nouveaux arrivants. S&P Global Ratings, division de S&P Global, par exemple, a intégré l'ESG dans son analyse crédit (d'après une étude publiée en novembre 2017 portant sur deux ans, dans plus de 700 analyses, les aspects climatiques ou environnementaux représentaient des « *facteurs importants* », tandis que plus de cent changements de note ont été motivés par l'environnement ou le climat), procède à l'évaluation des émissions d'obligations vertes (et à celle de tous les autres financements verts) et a mis à l'étude l'opportunité de procéder à des évaluations ESG séparées des analyses existantes.

On assiste aussi, depuis quelques années, à des rapprochements et à la rencontre entre l'ancien et le nouveau monde, notamment avec les opérations S&P-Trucost, MS-CI-Sustainalytics ou encore ISS-Oekom.

Les agences de notation extra-financière, qui ne sont pas rémunérées par les émetteurs, n'ont pas encore trouvé le bon modèle économique : les études ou données qu'elles fournissent ne sont pas suffisamment rémunératrices. Il est par ailleurs reproché à certaines d'entre elles de mélangier les genres, conseil d'une main, notation de l'autre.

Banques

En France, en vertu d'une disposition (article 173) de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte de 2015, les banques doivent publier un rapport « *sur la mise en œuvre d'un scénario de tests de résistance réguliers représentatifs des risques associés au changement climatique* ». L'objectif, selon la direction générale du Trésor, est « *d'encourager les établissements de crédit à engager une réflexion plus poussée sur les défis associés au changement climatique pour leurs activités et de trouver les moyens d'y répondre* ».

Dans l'Union européenne, des réflexions sont en cours sur une extension des pouvoirs des autorités européennes de contrôle (banque, assurance, marchés financiers) vers l'ESG et les risques climatiques. On attend par ailleurs, en avril 2019, les premières conclusions des travaux d'un groupe de banques centrales (Banque de France, Bundesbank, Banque d'Angleterre...) et d'autorités de contrôle sur le verdissement du système financier.

Au niveau mondial, les accords de Bâle III négociés sous l'égide du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, pourraient constituer un cadre adéquat au renforcement de la législation bancaire en matière de développement durable,

notamment par le biais de ses piliers II (surveillance), au travers notamment de tests de résistance, et III (discipline de marché), avec des informations relatives aux risques environnementaux et à la façon de les appréhender.

La banque française Natixis a mis au point une méthode (*Green Weighting Factor*) qui sous-pondère en capital les financements ayant un impact positif sur le réchauffement climatique, dans le but d'en accroître la production. Cet outil de suivi interne de la performance sera étendu à pratiquement tous les secteurs d'activité en 2019, mais ne s'appliquera pas aux financements accordés au secteur financier. « *On se doute que les régulateurs ne vont pas tarder à intégrer une dimension 'risques climatiques' dans la pondération des fonds propres réglementaires des établissements* », expliquait récemment Louis Douady, le directeur de la responsabilité sociétale de Natixis, aux *Echos*.

Climate Bond Initiative

Organisation non gouvernementale fondée en 2015 qui a créé le *climate bond standard*, qui fixe des critères d'éligibilité précis par domaines d'activité (taxinomie) et certifie que l'émetteur suit les *Green Bond Principles*.

Compagnies d'assurance

Elles ont été parmi les pionniers de la prise de conscience des risques que le dérèglement climatique fait peser sur leur activité. Pour Munich Ré, 90 % des catastrophes naturelles sont aujourd'hui liées au dérèglement climatique; selon Allianz, les pertes liées aux événements climatiques pourraient s'aggraver de 37 % par an d'ici à dix ans et atteindre un coût annuel d'un trillion de dollars (*Climate, un défi pour la finance*, Pierre Ducret et Maria Scolan, Les petits Matins, 2016).

Les compagnies d'assurance pilotent ces risques au travers de leur actif (ISR) et de leur passif (ne plus assurer le secteur du charbon par exemple).

Le cadre européen fixant le régime de solvabilité applicable aux compagnies d'assurance (directive dite Solvabilité II, entrée en application en janvier 2016) est peu adapté aux investissements de long terme nécessaires à la transition écologique.

Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (CCNUCC ou UNFCCC en anglais)

Il s'agit d'un traité international datant de 1992 (sommet de la terre de Rio de Janeiro). Les Etats signataires se réunissent chaque année en conférence des parties (*Conference of the Parties* ou COP en anglais).

La vingt-et-unième COP, qui s'est tenue en France en 2015, s'est soldée par un accord (dit accord de Paris) obtenu à

l'unanimité des 196 délégations (195 Etats et l'Union européenne). Le seuil de ratifications (cinquante-cinq Etats représentant 55 % des émissions de gaz à effet de serre), a été obtenu en moins d'un an.

Les pays ont convenu : de contenir, sur le long terme, l'élévation de la température de la planète nettement en dessous de deux degrés par rapport aux niveaux préindustriels ; de poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5 degré ; de viser un pic des émissions mondiales dès que possible, en reconnaissant que cette évolution sera plus lente dans les pays en développement ; de parvenir ensuite à une diminution rapide des émissions, en s'appuyant sur les meilleures données scientifiques disponibles.

La CCNUCC estime qu'un financement annuel de 1,5 trillion de dollars est nécessaire pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris.

Fonds de pension

D'après l'ONG britannique *Asset Owners Disclosure Project*, plus de 60 % des fonds de pension ne prennent pas ou quasiment pas en compte le climat, n'ont investi que 90 milliards de dollars dans des actifs bas-carbone (soit moins de 1 % de leurs actifs), sont 10 % à avoir mis en place une politique visant à exclure le charbon, et sont plus de 60 % à ne pas fournir ou à fournir trop peu d'informations sur les répercussions du changement climatique, alors même qu'ils sont tenus à une obligation fiduciaire.

L'encours des fonds de pension avoisine 11000 milliards de dollars.

Forum pour l'investissement responsable (FIR)

Ce forum créé en 2011 rassemble des investisseurs institutionnels, des sociétés de gestion, des agences de notation, des consultants, des universitaires ou encore des syndicalistes. Il se propose de promouvoir l'ISR en intervenant dans le débat législatif, en lançant ou en soutenant des recherches et en favorisant la coopération entre les acteurs concernés.

Le FIR est membre fondateur et affilié à l'*European Sustainable Investment Forum* (Eurosif), le regroupement en Europe des forums pour l'investissement responsable. Eurosif, qui publie tous les deux ans un rapport sur l'état du marché de l'ISR en Europe, est membre de la *Global Sustainable Investment Alliance*.

Global Green Bond Partnership

Lancé en septembre 2018 par, notamment, la Banque mondiale, Amundi, la Banque européenne d'investissement et *Climate Bond Initiative*, dans le but d'accélérer les émissions d'obligations vertes.

Global Impact Investing Network (GIIN)

Regroupement d'investisseurs adeptes de l'investissement d'impact.

Green Bond Principles

Rédigés en 2014 par Crédit agricole, Citi, JP Morgan et Bank of America afin de crédibiliser un compartiment de marché non réglementé – il n'existe pas de standard officiel attestant le caractère vert d'une obligation. Les principes portent sur l'utilisation des fonds, la sélection et l'évaluation des projets, la gestion des fonds et le suivi (*reporting*). Dans la réalité, les fonds levés sont loin d'être systématiquement alloués à des projets contribuant à l'amélioration de l'environnement, de sorte qu'on dit de cet outil qu'il prend «*fifty shades of green*». Dans ces conditions, les obligations vertes ont, dans les directions financières, autant de partisans que de détracteurs.

Le marché, lancé en 2006 par une émission de la Banque européenne d'investissement, représentait en septembre un encours total de 460 milliards de dollars. Au 20 septembre, quelque 125 milliards de dollars avaient été levés depuis le début de l'année, après près de 200 milliards en 2017, 100 en 2016 et 50 en 2015 si l'on donne la définition la plus extensive aux obligations vertes.

Début 2017, la France a émis une OAT verte d'un montant de 7 milliards d'euros, la première jumbo opération de la part d'un Etat, suivie de deux abondements totalisant 2,7 milliards d'euros la même année. En juin de cette année, l'Agence France Trésor a publié un rapport «*d'allocation et de performance*» où l'on apprend notamment que 55 % des fonds ont été alloués à l'atténuation du changement climatique. L'ultime étape du processus consistera à la mesure, par un conseil d'experts indépendants, de l'impact des projets financés sur le climat.

Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec ou IPCC en anglais)

Depuis 1988, ce bras armé des Nations unies travaille à dégager un consensus parmi la communauté scientifique afin d'élaborer des diagnostics et d'inventorier les solutions permettant de lutter contre le réchauffement climatique. En octobre de cette année a été publié un rapport spécial sur l'impact d'un réchauffement d'1,5 degré.

Les principaux gaz à effet de serre : dioxyde de carbone (CO₂), protoxyde d'azote (N₂O), méthane (CH₄), hydrofluorocarbures (HFC), hydrocarbures perfluorés (PFC), hexachlorure de soufre (SF₆), trifluorure d'azote (NF₃).

On distingue trois niveaux d'émission de carbone : le scope 1 (émissions directes de l'activité), le scope 2 (émissions liées à l'énergie consommée par l'activité), le scope 3 (émissions de l'ensemble de la chaîne de valeur de l'activité). ●●●

●●● **Global Reporting Initiative (GRI)**

Depuis Amsterdam, cette organisation internationale se propose d'aider les entreprises et les gouvernements à communiquer sur leur impact en matière de climat, de droits humains, de politique sociale et de gouvernement d'entreprise. Le GRI publie depuis longtemps et actualise des normes dites *GRI Sustainability Reporting Standards*, qui font référence et sont accessibles à tous.

Institutional Investors Group on Climate Change

Groupe d'investisseurs européens représentant 21 trillions d'euros d'encours. Il encourage le déploiement de politiques publiques ambitieuses et sensibilise les gestionnaires d'actifs et les fonds de pension aux questions climatiques. Membre du *Global Investor Coalition on Climate Change*.

Investissement socialement responsable ou ISR

L'ISR est le pendant, côté investissement, de la responsabilité sociale et environnementale des acteurs économiques, lesquels intègrent, à des degrés divers, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise ou gouvernance (ESG) à leur stratégie.

L'ISR se décline en cinq approches qui peuvent bien entendu être combinées.

- L'exclusion, la plus ancienne, était pratiquée notamment par des fondations anglo-saxonnes. Il s'agit d'éliminer purement et simplement des secteurs d'activité (armes, alcool, tabac...) ou des entreprises du périmètre d'investissement.
- L'exclusion normative est au contraire l'approche la plus récente et demeure l'apanage des pays de l'Europe du Nord. Elle consiste à exclure, au moins temporairement, des entreprises ne se conformant pas à certains principes éthiques ou moraux ou à des normes internationales. Les principes du Pacte mondial des Nations unies constituent la référence la plus commune en la matière.
- L'intégration des critères ESG consiste à intégrer, à plus ou moins haute dose, des critères extra-financiers dans l'évaluation des entreprises. Ces critères sont le plus souvent adaptés au secteur et à l'émetteur concernés. L'analyse est produite à partir des données de fournisseurs externes et, dans le meilleur des cas, complétée par des spécialistes maison ayant une connaissance approfondie de l'émetteur.
- L'investissement d'impact cible des entreprises ou organisations dont l'activité est positive au regard de tout ou partie des composantes de l'ESG. « *Les investisseurs institutionnels devraient se tourner davantage vers l'investissement d'impact, qui demeure balbutiant* », estime Marie Luchet, la responsable « France et programme francophone » des Principes pour l'investissement responsable.
- L'engagement est la démarche par laquelle les investis-

seurs exercent leurs droits de regard sur l'activité des entreprises en portefeuille. Elle se manifeste par une présence active aux assemblées générales (vote et/ou dépôts de résolutions, questions écrites ou orales...), un dialogue régulier avec les émetteurs ou encore l'achat de titres conditionné à des actes. Dans l'Union européenne, cette pratique a été institutionnalisée par la directive européenne de juin 2016 « en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires ». L'un des considérants du texte est ainsi rédigé : « *Une plus grande implication des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise est un des leviers pouvant contribuer à améliorer les performances tant financières que non financières des sociétés, notamment en ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, tels qu'énoncés, en particulier, dans les Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations unies* ». L'usage des réseaux sociaux a offert une caisse de résonance efficace aux investisseurs adeptes de l'engagement, y compris aux petites boutiques de gestion spécialisées mais aux moyens limités. Une des limites de l'engagement réside dans l'importance prise par la gestion passive ou indiciaire: difficile de vendre les titres d'une entreprise ne jouant pas le jeu du dialogue quand les performances du fonds sont comparées à ceux d'un indice boursier.

ISO 26000

Unique norme internationale visant à fournir aux organisations les lignes directrices de la responsabilité sociale, elle « *propose une méthode d'appropriation et de mise en œuvre dans une organisation* », selon l'Association française de normalisation.

Mark Carney

Cet ancien gouverneur de la Banque du Canada, gouverneur de la Banque d'Angleterre depuis 2012 et président du Conseil de stabilité financière (CSF) depuis 2011, a beaucoup œuvré en faveur du climat, notamment avec un rapport de la Banque d'Angleterre (après de nombreuses concertations avec les compagnies d'assurance) dont il a livré les conclusions dans un célèbre discours aux Lloyd's le 29 septembre 2015 ([youtube.com/watch?v=V5c-eqNxSQ](https://www.youtube.com/watch?v=V5c-eqNxSQ)). L'ancien de Goldman Sachs y explique que l'on peut dépasser la « *tragédie des horizons* » (quand le réchauffement produira des effets sur la stabilité financière, il sera trop tard, autrement dit, l'horizon climatique est plus lointain que ceux des cycles d'affaires, monétaires ou financiers) en « *mesurant et en gérant les risques* ». Ces risques sont de trois types : physiques, de contentieux en responsabilité, et de transition (coût de l'adaptation au réchauffement, perte de valeur de certains actifs dits *stranded assets*). Comme président du CSF, Mark Carney a lancé la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). ●●●

●●● Nicholas Stern

Actuellement professeur à la *London Business School* et coprésident de *The Global Commission on the Economy and Climate*, ancien chef économiste de la Banque mondiale, Nicholas Stern a accédé à une notoriété mondiale en publiant en 2005 un rapport de 700 pages, *The Economics of Climate Change*, commandé par le gouvernement britannique. L'une des leçons de cette étude a frappé les esprits : il est sensiblement moins coûteux d'agir maintenant, et pour un investissement raisonnable (1 % du PIB mondial), que de lutter, demain, contre les effets du réchauffement climatique. Une des critiques adressées au travail de Lord Stern of Brentford a porté sur le taux d'actualisation utilisé, très faible, de 1,4 %.

Observatoire de la RSE (Orse)

Association fondée en 2000 ayant la vocation « *d'accompagner les entreprises qui veulent intégrer les critères ESG* » dans leur stratégie. Ses membres sont à 70 % des entreprises ou des ONG et à 30 % des acteurs de la finance (sociétés de gestion, banques...). L'Orse compte cinq pôles : « *vision et prospective* », « *gouvernance* », « *finance* », « *social* », « *performance et reporting* ».

Pacte mondial des Nations unies (UN Global Compact en anglais)

Cadre d'engagement volontaire réunissant 13 000 adhérents (dont 10 000 entreprises) invités à respecter dix principes dans les domaines des droits de l'homme, des normes de travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Ces principes sont liés aux dix-sept objectifs de développement durable (*Sustainable Development Goals*) adoptés en 2015 par 193 pays aux Nations unies. En 2018, la France y est représentée au travers de 1300 entreprises et organisations. En juin, le pays est entré au conseil du Pacte mondial, à New York, avec la nomination de Jean-Pascal Tricoire, président de Global Compact France et président de Schneider Electric.

Principes pour l'investissement responsable (PRI en anglais)

Coalition d'investisseurs (investisseurs institutionnels, sociétés de gestion, prestataires de services d'investissement) créée en 2006 et parrainée par l'Organisation des Nations unies. Les signataires (1800, dont 1000 en Europe) s'engagent à respecter six principes : intégrer les questions ESG aux processus décisionnels et d'analyse des investissements ; être des actionnaires actifs et intégrer les questions ESG aux politiques et procédures en matière d'actionariat ; demander aux entités dans lesquelles on a investi de faire preuve de transparence concernant les questions ESG ; encourager l'adoption et la mise en œuvre des principes

dans le secteur des investissements ; coopérer pour améliorer l'efficacité de la mise en œuvre des principes ; rendre compte des activités et des progrès accomplis concernant la mise en œuvre des principes.

La France se situe au troisième rang par le nombre des signataires (180).

Programme des Nations unies pour l'environnement

Créé en 1972, la plus haute autorité environnementale des Nations unies héberge les secrétariats de conventions internationales (convention sur la diversité biologique, convention de Stockholm sur les polluants organiques persistants...) et des outils tels que la base de données des ressources mondiales ou le Centre de surveillance de la conservation de la nature. Certains pays souhaitent que ce programme devienne une Organisation des Nations unies pour l'environnement qui donnerait davantage de cohérence au droit de l'environnement.

Sustainable Accounting Standards Board (SASB)

Association à but non lucratif américaine qui développe des normes comptables, industrie par industrie, adaptées aux questions de développement durable.

Science-based target

Méthode permettant aux organisations d'élaborer des objectifs alignés avec un réchauffement de deux degrés.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)

Créé par le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*) en 2015, présidé par Michael Bloomberg, soutenu par de nombreuses autorités de contrôle, cet organisme a publié un rapport final en juin 2017 en quatre parties (gouvernance, stratégie, gestion des risques, indicateurs) destiné à guider les entreprises dans leur communication. La France s'emploiera à rendre obligatoires les recommandations de la TCFD, a fait savoir Brune Poirson, la secrétaire d'État auprès du ministre à la Transition écologique et solidaire en septembre 2017.

Workforce Disclosure Initiative (WDI)

Liée à l'organisation caritative britannique ShareAction, il s'agit d'une coalition d'investisseurs (Amundi, Axa IM, Legal and General, Nordea, Schroders...) représentant plus de 12 trillions de dollars d'actifs sous gestion autour des questions de ressources humaines (conditions de travail, rémunérations...). En juillet, une lettre de WDI signée par une centaine de gestionnaires d'actifs a été adressée aux 500 plus grandes entreprises mondiales, à qui il était demandé de fournir davantage d'informations sur leur politique sociale.